

CHỌN CỔ PHIẾU TỪ CHU KỲ

Theo dấu tăng trưởng và lợi nhuận

Sàng lọc cổ phiếu cho giai đoạn 2026-2030

Ngày viết: 02/02/2026

Phòng Tư vấn đầu tư Khách hàng cá nhân

Nội dung chính

THEO DẤU DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN CÁC NGÀNH

Báo cáo này sẽ giải đáp 4 câu hỏi sau:

1. Diễn biến KQKD của các ngành nghề qua mỗi giai đoạn của một chu kỳ.
2. Điều gì làm nên một năm thuận lợi cho các doanh nghiệp niêm yết.
3. Ngành và cổ phiếu nào có tiềm năng thông qua ba bộ lọc.
4. Hàm ý đầu tư cho năm 2026.

Phần 1

Tổng quan về tình hình kinh doanh các doanh nghiệp

Phần 2

Diễn biến kết quả kinh doanh các ngành nghề
Giai đoạn 2015- 2025

Phần 3

Các nhân tố đặc thù tác động tới các ngành nghề

Phần 4

Các tín hiệu sớm từ việc huy động vốn của các ngành

Phần 5

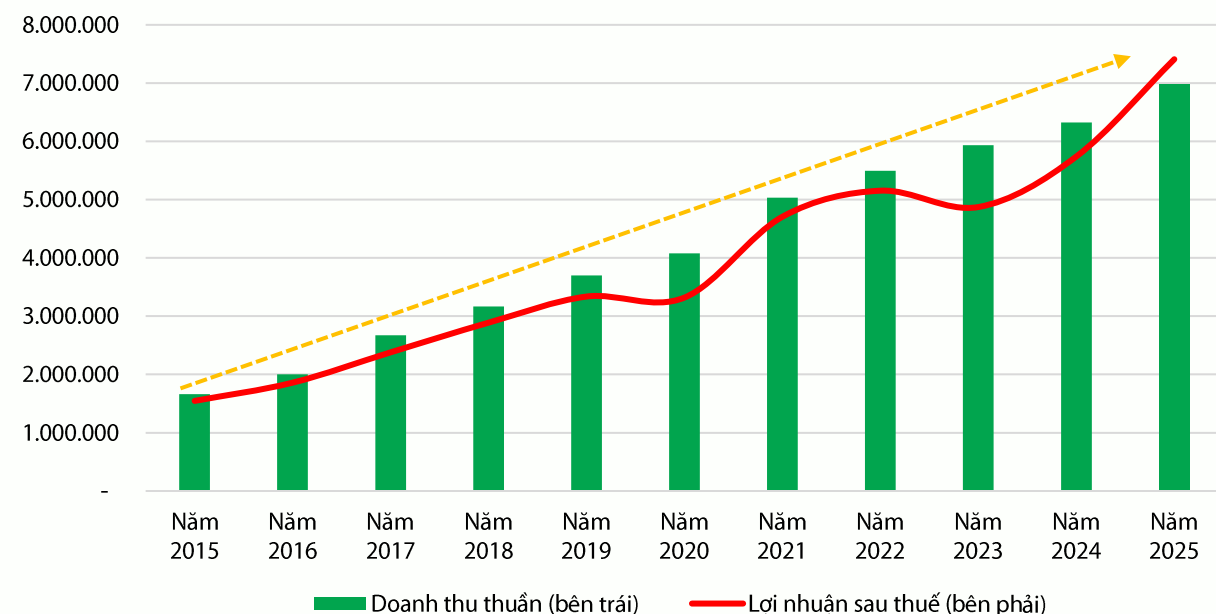
Kết luận luận và hàm ý cho năm 2026

Phần 6

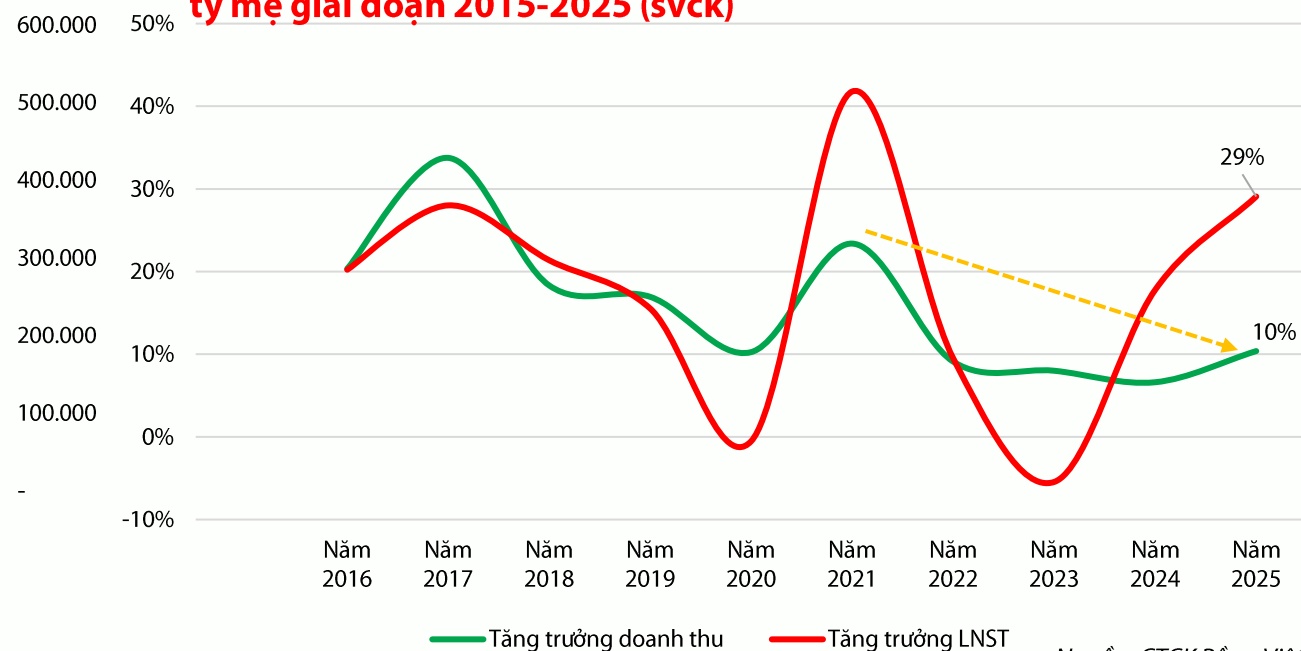
Phụ lục triển vọng năm 2026 các cổ phiếu

- **Xét trên số tuyệt đối xu hướng chủ đạo của doanh thu, lợi nhuận các doanh nghiệp trên sàn HOSE duy trì tăng** trong giai đoạn 2015-2025. Tuy nhiên, nếu xét trên số tương đối tức so sánh doanh thu, lợi nhuận sau thuế công ty mẹ (NPAT-MI) so với cùng kỳ, xu hướng của doanh thu thuần cho thấy đã giảm dần qua thời gian, xu hướng NPAT-MI biến động nhiều trong cùng giai đoạn, nếu chia ra thành hai giai đoạn 2016-2020 và 2021-2025, tăng trưởng của NPAT-MI thường tốt trong đầu mỗi giai đoạn, sau đó giảm dần, đã phục hồi sau sự kiện đại dịch Covid 19 năm 2020 và sau khi trải qua cú sốc về trái phiếu, thanh khoản, tỷ giá và các đại án vào năm 2022-2023, đã phục hồi của NPAT-MI diễn ra rõ nét kể từ năm 2024.
- **Đúc kết qua hai giai đoạn 2016-2020 và 2021-2025, chúng tôi nhận thấy mẫu hình lặp lại** từ các biến số vĩ mô tác động tới doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp trên sàn HOSE. Cụ thể các biến số đóng góp tích cực vào đà tăng trưởng của lợi nhuận là (1) Sự ổn định về mặt vĩ mô, tiêu biểu như tăng trưởng GDP tốt, lạm phát, lãi suất và tỷ giá duy trì ổn định trong tầm kiểm soát (2) Cơ quan điều hành có quyết tâm thúc đẩy, đưa tăng trưởng kinh tế lên ưu tiên hàng đầu và liên tục có các chính sách nới lỏng, tháo gỡ và cơ chế mới (3) hệ thống tổ chức tín dụng và thị trường chứng khoán gia tăng về quy mô, hoạt động hiệu quả và có nhiều dấu hiệu bền vững nhiều hơn là rủi ro (4) thị trường bất động sản đang có diễn biến thuận lợi nhiều hơn (5) các sự kiện ngoại sinh tác động tích cực tới luồng dịch chuyển thương mại, vốn FDI trên toàn cầu về Việt Nam (ví dụ Chiến tranh thương mại Mỹ- Trung).
- Mặc dù, giai đoạn 2021-2025 có tính bất định cao hơn với **nhiều sự kiện “thiên nga đen” xảy ra**, nhưng tốc độ tăng trưởng bình quân GDP thực vẫn đạt 6,22%/năm, tương đương với giai đoạn trước 2016-2020 là 6,28%. Doanh thu, lợi nhuận sau thuế đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm giai đoạn 2021-2025 lần lượt là 11% và 7% (so với mức 9% và 8% của giai đoạn trước)

Hình 1: Diễn biến kết quả kinh doanh giai đoạn 2015-2025 (ĐVT: tỷ đồng)



Hình 2: Diễn biến tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận sau thuế công ty mẹ giai đoạn 2015-2025 (svck)

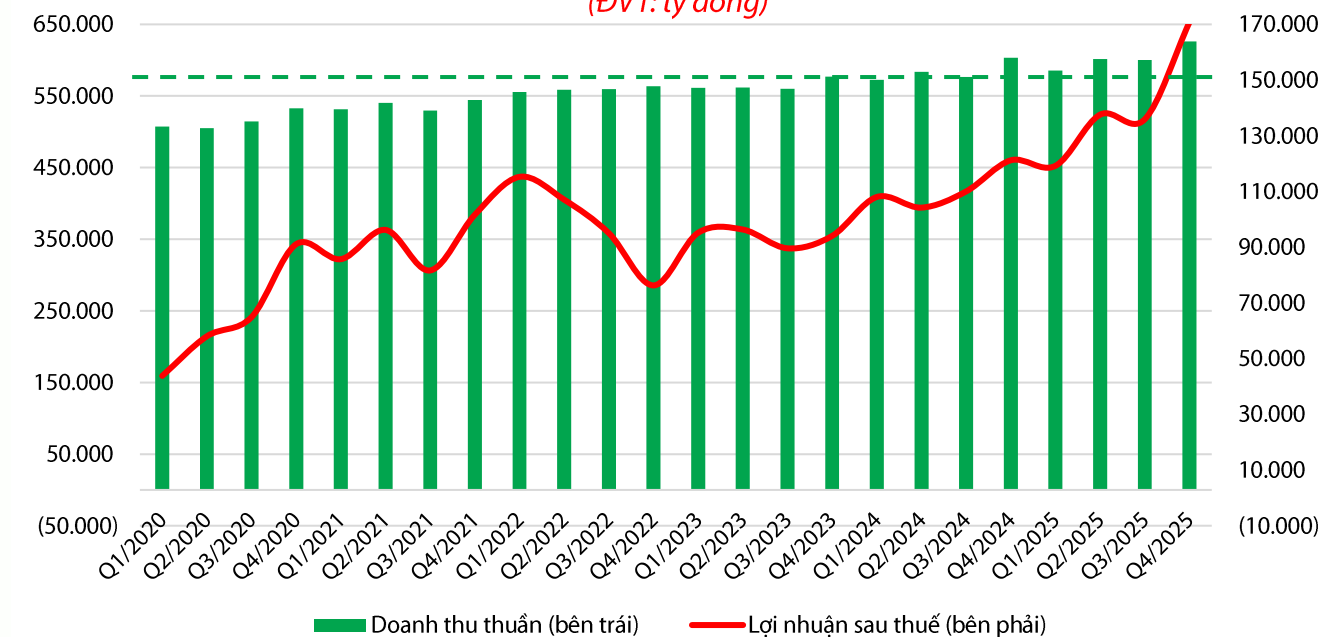


Các chính sách phát huy vai trò trong bối cảnh tính bất định và rủi ro thị trường cao

- Xét trên khung thời gian 20 quý trở lại đây, sự phục hồi rõ nét cũng bắt đầu thể hiện từ Quý 4/2023, thời điểm này sau khi Ngành ngân hàng đã trải qua giai đoạn khó khăn nhất trong GD 2020 – 2025. Trước Đại dịch Covid 19, thì Ngành ngân hàng đã có một giai đoạn dài tái cơ cấu từ năm 2013-2017 để tái cấu trúc với: cơ chế VAMC, Nghị quyết 42 về xử lý nợ xấu, giảm sở hữu chéo, phân loại nợ... **Vì vậy, có thể nói sự hoạt động dẫn ổn định của Ngành ngân hàng đóng vai trò quan trọng cho bức tranh lợi nhuận trong giai đoạn 2021 – 2025**, ngoại trừ năm 2022 do áp lực tăng lãi suất để ổn định tỷ giá, chính sách tiền tệ luôn nhất quán với quan điểm nói lỏng, linh hoạt theo tình thế và có kiểm soát khi các khu vực như trái phiếu, bất động sản bắt đầu có dấu hiệu nóng quá mức. Thị trường trái phiếu cũng bùng nổ sau năm 2018, bắt đầu siết chặt vào năm 2022 sau Nghị định 65/2022/NĐ-CP và nói lỏng một chút sau Nghị định 08/2023/NĐ-CP. Thị trường chứng khoán sôi động với các thương vụ IPO, thoái vốn, niêm yết vào giai đoạn 2017-2018, năm 2021 và năm 2025.
- Năm 2024 doanh thu, lợi nhuận có mức tăng trưởng cao nhờ nền thấp của năm 2023**, năm 2025 là một năm cuối nhiệm kỳ cho niên độ 2021-2025, các vấn đề được xem xét và thúc đẩy ở mức độ cao nhất, ví dụ như việc thông qua kỷ lục 89 luật và 300 nghị định (cao nhất từ trước tới nay), ban hành 4 Nghị quyết được xem là “tứ trụ” cho nền kinh tế, khởi công/khánh thành hàng trăm công trình trọng điểm quốc gia. Chính vì vậy, tốc độ tăng trưởng GDP năm 2025 đạt cao nhất trong giai đoạn là 8,02%, đồng thời kéo theo tốc độ tăng trưởng lợi nhuận năm 2025 của các doanh nghiệp trên sàn HOSE cũng cao nhất từ năm 2022 trở lại đây (đạt 29% svck).

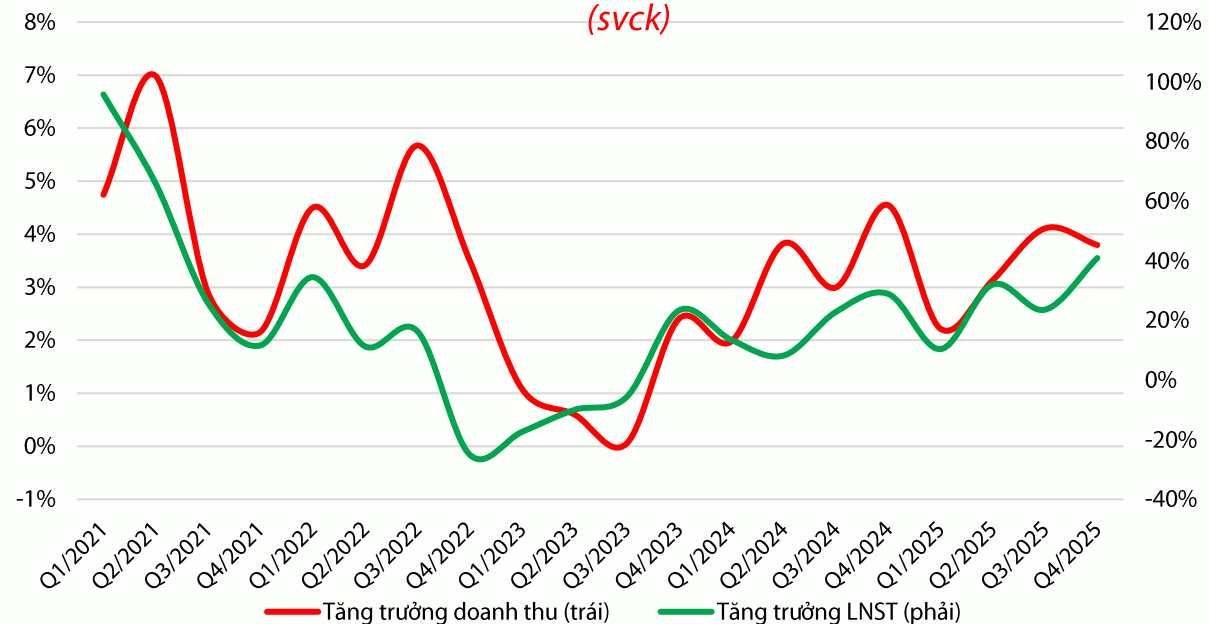
Hình 3: Diễn biến kết quả kinh doanh các quý giai đoạn 2020-2025

(ĐVT: tỷ đồng)



Hình 4: Diễn biến kết tăng trưởng các quý giai đoạn 2020- 2025

(svck)



Hình 5: Diễn biến doanh thu các ngành chia theo hai giai đoạn 2016-2020 và 2021-2025 (ĐVT: tỷ đồng)

Ngành	Năm 2015	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018	Năm 2019	Năm 2020	Năm 2021	Năm 2022	Năm 2023	Năm 2024	Năm 2025
Hàng cá nhân & Gia dụng	24.600	26.911	31.748	38.317	40.824	38.923	42.778	61.122	57.163	64.175	62.424
Thực phẩm và đồ uống	150.666	180.469	197.208	221.364	238.916	275.089	293.875	310.371	304.525	329.552	327.745
Tài nguyên Cơ bản	65.923	80.847	114.231	137.513	138.654	166.689	276.226	251.578	217.395	262.492	267.297
Ô tô và phụ tùng	15.315	15.279	16.623	17.678	21.146	22.829	23.954	28.696	24.642	28.563	32.586
Bảo hiểm	4.118	4.725	5.323	5.533	6.118	7.211	7.842	9.499	10.450	11.323	11.994
Y tế	13.142	14.329	14.331	13.974	13.847	14.071	14.931	17.722	18.338	18.866	20.292
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	37.845	40.346	48.217	62.069	82.531	102.362	127.709	134.521	125.219	143.644	157.605
Hóa chất	47.652	46.710	53.994	68.787	67.354	67.403	96.208	118.950	94.786	100.168	110.625
Dầu khí	256.637	202.143	238.920	309.385	296.795	187.106	274.084	476.619	427.207	416.333	462.395
Du lịch và Giải trí	91.234	112.021	149.459	170.320	167.438	67.327	43.212	121.015	162.550	195.812	222.350
Công nghệ Thông tin	44.184	45.955	50.217	30.556	35.323	35.276	41.084	48.615	57.307	69.733	80.186
Bán lẻ	47.299	67.726	91.727	116.083	135.197	141.065	171.552	194.210	177.965	205.531	243.891
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	158.096	165.687	181.905	201.789	211.391	187.831	196.177	248.764	230.354	244.995	291.108
Xây dựng và Vật liệu	61.963	71.380	84.906	88.961	86.637	77.526	68.695	90.597	92.254	100.734	119.864
Bất động sản	77.510	122.899	165.736	237.462	262.791	259.874	301.869	246.817	337.223	371.645	572.432
Dịch vụ tài chính	6.080	8.822	12.413	16.335	16.179	21.826	45.873	43.933	43.878	49.298	76.719
Ngân hàng	559.045	793.047	1.217.354	1.428.129	1.879.452	2.408.021	3.008.969	3.090.395	3.552.051	3.712.926	3.923.152

- Dựa trên số liệu, có thể thấy một số mẫu hình lặp lại như những năm cuối của một nhiệm kỳ tương ứng một giai đoạn, ví dụ như năm 2015, 2020 và năm 2025, đa phần các ngành thường sẽ có KQKD tăng trưởng tốt nhất. Nếu dùng khung lý thuyết dựa trên **sự cải thiện của thu nhập và việc xây dựng cơ bản** trong một nhiệm kỳ có thể thấy:
- Các ngành có sự **phục hồi sớm** hoặc có diễn biến tiếp tục tích cực về doanh thu như: tài nguyên cơ bản (thép), ngân hàng, chứng khoán nhờ hưởng lợi từ việc tiếp tục thúc đẩy đầu tư công, nền tảng vĩ mô ổn định và nới lỏng, các doanh nghiệp bắt đầu đầu tư vào tài sản cố định và còn “**đư âm**” **thúc đẩy từ nhiệm kỳ trước**.
- Các ngành phục hồi ở **giai đoạn giữa tới giai đoạn sau** bao gồm: ngành thực phẩm và đồ uống, hóa chất, hàng dịch vụ công nghiệp, và bất động sản, do nhu cầu đầu tư, xây dựng, mở rộng vận duy trì, thu nhập người dân cũng bắt đầu cải thiện và chi tiêu nhiều hơn giai đoạn đầu.
- Các ngành tập trung chủ yếu ở **giai đoạn sau có tính phòng thủ hoặc khi thu nhập đầu người cải thiện, giai đoạn này** chính sách tiền tệ không còn quá nới lỏng như giai đoạn đầu, ví dụ như: điện nước, xăng dầu khí đốt, ngành công nghệ thông tin, dầu khí, bán lẻ, bảo hiểm, xây dựng & vật liệu xây dựng. Nhưng đồng thời, khi thu nhập cải thiện do các chính sách vĩ mô đã “thấm” nền kinh tế thì **sức mua sẽ cải thiện theo**, các ngành này sẽ phục hồi rõ nét hơn như: ngành bán lẻ, thực phẩm & đồ uống, du lịch và giải trí, ô tô và phụ tùng, tài nguyên cơ bản.
- Riêng đối với nhóm ngành/doanh nghiệp phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu như: thủy sản, dệt may, tôn mạ... thì một phần sẽ phụ thuộc vào tỷ giá và các thị trường chủ lực như Mỹ, EU...

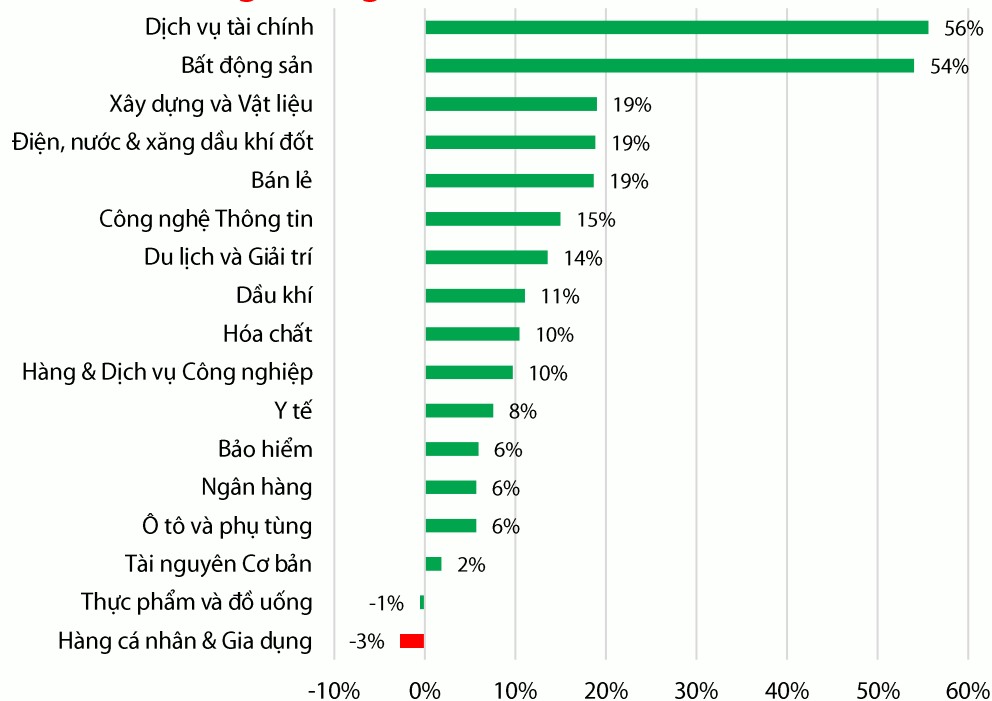
Hình 5: Diễn biến NPAT-MI các ngành chia theo hai giai đoạn 2016-2020 và 2021-2025 (ĐVT: tỷ đồng)

Ngành	Năm 2015	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018	Năm 2019	Năm 2020	Năm 2021	Năm 2022	Năm 2023	Năm 2024	Năm 2025
Hàng cá nhân & Gia dụng	24.600	26.911	31.748	38.317	40.824	38.923	42.778	61.122	57.163	64.175	62.424
Thực phẩm và đồ uống	150.666	180.469	197.208	221.364	238.916	275.089	293.875	310.371	304.525	329.552	327.745
Tài nguyên Cơ bản	65.923	80.847	114.231	137.513	138.654	166.689	276.226	251.578	217.395	262.492	267.297
Ô tô và phụ tùng	15.315	15.279	16.623	17.678	21.146	22.829	23.954	28.696	24.642	28.563	32.586
Bảo hiểm	4.118	4.725	5.323	5.533	6.118	7.211	7.842	9.499	10.450	11.323	11.994
Y tế	13.142	14.329	14.331	13.974	13.847	14.071	14.931	17.722	18.338	18.866	20.292
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	37.845	40.346	48.217	62.069	82.531	102.362	127.709	134.521	125.219	143.644	157.605
Hóa chất	47.652	46.710	53.994	68.787	67.354	67.403	96.208	118.950	94.786	100.168	110.625
Dầu khí	256.637	202.143	238.920	309.385	296.795	187.106	274.084	476.619	427.207	416.333	462.395
Du lịch và Giải trí	91.234	112.021	149.459	170.320	167.438	67.327	43.212	121.015	162.550	195.812	222.350
Công nghệ Thông tin	44.184	45.955	50.217	30.556	35.323	35.276	41.084	48.615	57.307	69.733	80.186
Bán lẻ	47.299	67.726	91.727	116.083	135.197	141.065	171.552	194.210	177.965	205.531	243.891
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	158.096	165.687	181.905	201.789	211.391	187.831	196.177	248.764	230.354	244.995	291.108
Xây dựng và Vật liệu	61.963	71.380	84.906	88.961	86.637	77.526	68.695	90.597	92.254	100.734	119.864
Bất động sản	77.510	122.899	165.736	237.462	262.791	259.874	301.869	246.817	337.223	371.645	572.432
Dịch vụ tài chính	6.080	8.822	12.413	16.335	16.179	21.826	45.873	43.933	43.878	49.298	76.719

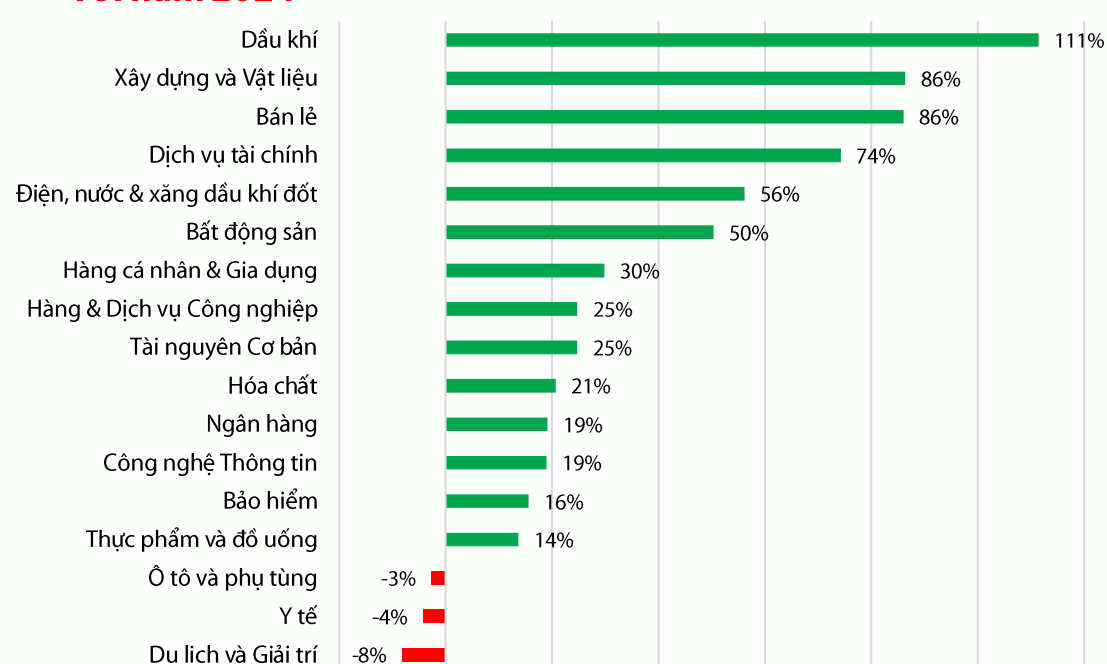
- Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng ngoài yếu tố về thu nhập, sự thúc đẩy của các chính sách về tài khóa, tiền tệ... **Các ngành nghề còn bị chi phối bởi các yếu tố đặc thù riêng có** và đồng thời còn bị tác động bởi môi trường bên ngoài từ các quốc gia mà Việt Nam có mối quan hệ thương mại chung, bối cảnh địa chính trị và trật tự thế giới.
- Ví dụ, các chính sách về room tín dụng, xử lý nợ xấu sẽ tác động đáng kể hơn tới Ngành ngân hàng và bất động sản, các chính sách về lãi suất sẽ tác động ngay tới các ngành nhạy cảm như bất động sản, chứng khoán, chính sách bỏ thuế khoán tác động tới ngành F&B, chính sách giảm VAT + tăng lương tối thiểu vùng ảnh hưởng tới ngành bán lẻ, Nghị định 100 lại ảnh hưởng tiêu cực tới ngành bia, Luật đất đai, nhà ở, kinh doanh bất động sản có tác động trực tiếp tới ngành bất động sản, ngân hàng. Việc thúc đẩy đầu tư công ảnh hưởng tới ngành xây dựng và vật liệu xây dựng, việc nâng hạng thị trường chứng khoán tác động tích cực tới ngành chứng khoán... **Các yếu tố này đôi khi không lặp lại và có những sự kiện xảy ra là hoàn toàn mới.**
- Thêm nữa, việc phản ứng với **sự thay đổi từ các chính sách của Chính phủ hay sâu xa hơn là các doanh nghiệp**, sẽ khiến cho bức tranh về mặt chu kỳ, góc nhìn nhiệm kỳ sẽ có sự thay đổi. Cuối cùng nhà đầu tư vẫn cần trả lời câu hỏi về lợi thế cạnh tranh dài hạn của doanh nghiệp là gì, doanh nghiệp có khả năng tồn tại, vươn lên trong “ngịch cảnh” hay không.
- Trong góc nhìn đầu tư nói chung, nhà đầu tư sẽ cần liên tục đánh giá tác động của các nhân tố trọng yếu có ảnh hưởng tới ngành/ngành, doanh nghiệp, từ trực tiếp tới gián tiếp, từ ngắn hạn tới dài hạn để có thể nhìn ra được “sự đồng thuận” về mặt kỳ vọng, đồng thời tham gia với phương pháp tiếp cận rõ ràng, nhất quán.

- Bức tranh doanh thu, lợi nhuận (Hình 6&7) đa phần có diễn biến tích cực, trong đó dễ nhận thấy các ngành năm 2026 sẽ tiếp tục có đà tăng trưởng về mặt lợi nhuận như: xây dựng và vật liệu xây dựng, bán lẻ, tài nguyên cơ bản, công nghệ thông tin, ngân hàng, chứng khoán (theme nâng hạng và thanh khoản sôi động hơn), thực phẩm và đồ uống.
- Trước môi trường lãi suất có xu hướng tăng lên, ngành bảo hiểm cũng là lựa chọn đáng chú ý, khi thị trường bảo hiểm nhân thọ dần đi vào sự ổn định, cũng như kỳ vọng về nguồn vốn nhàn rỗi sẽ đem lại lợi nhuận đầu tư lớn hơn.
- Riêng đối với nhóm ngành bất động sản, nhóm dân dụng sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn từ việc lãi suất cho vay cao hơn giai đoạn trước, do mức lãi suất hiện tại cho kỳ hạn 18 tháng của VCB, BID đã lên trên 13% sẽ ảnh hưởng tới nhu cầu đầu tư các sản phẩm đất nền hoặc phân khúc cao cấp, bên cạnh đó tăng trưởng tín dụng của nhóm ngành này sẽ bị giới hạn không được vượt quá mức tăng trưởng chung sẽ là yếu tố kìm hãm dòng tiền chảy vào ngành này nhiều như năm 2025. Cơ hội sẽ chỉ đến với các chủ đầu tư có sẵn quỹ đất sạch, dự án triển khai và bán hàng tốt.
- Các ngành nghề hưởng lợi nhiều về mặt chính sách như: hóa chất (cao su) với việc chuyển đổi đất thành đất khu công nghiệp hoặc hạ tầng, ngành dầu khí ở phân khúc thượng nguồn (PVD, PVS), phân khúc hạ nguồn như PLX sẽ cần chờ cơ chế để giá bán lẻ theo sát giá nguyên liệu đầu vào và còn phụ thuộc vào biến động của giá dầu.

Hình 6: Tăng trưởng doanh thu thuần năm 2025 so với năm 2024



Hình 7: Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ năm 2025 so với năm 2024



Cấu Trúc Hệ Sinh Thái Kinh Tế & Động Lực Tăng Trưởng Theo Ngành

Hiểu rõ mối quan hệ tương hỗ giữa các nhóm ngành kinh tế và các yếu tố vĩ mô/đặc thù quyết định lợi nhuận.

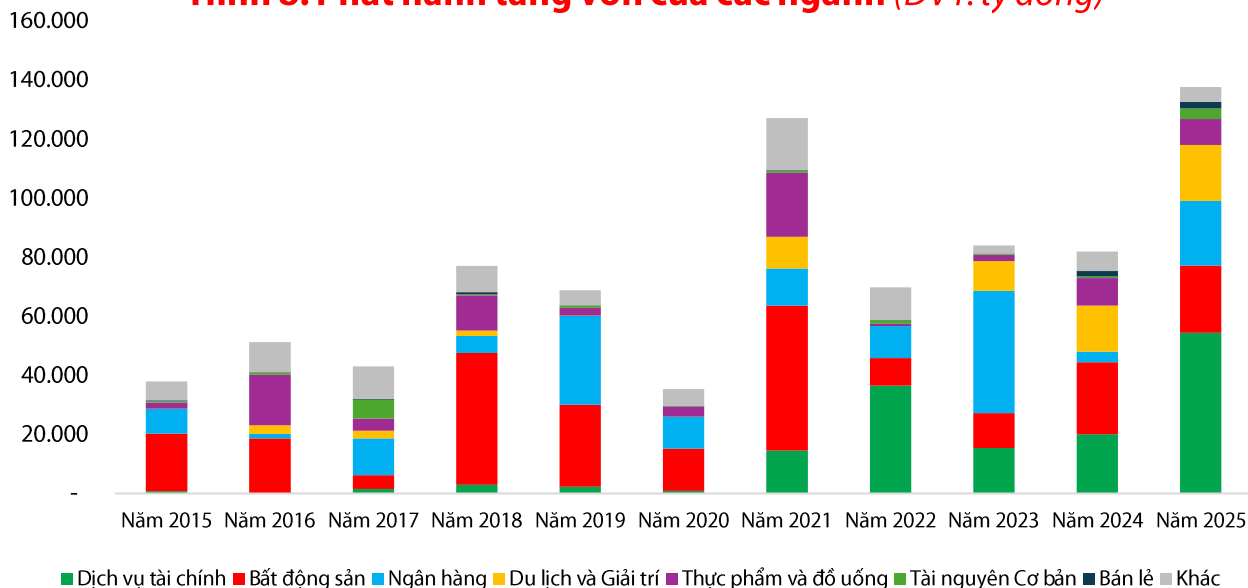
ĐỘNG LỰC ĐẶC THÙ QUYẾT ĐỊNH LỢI NHUẬN



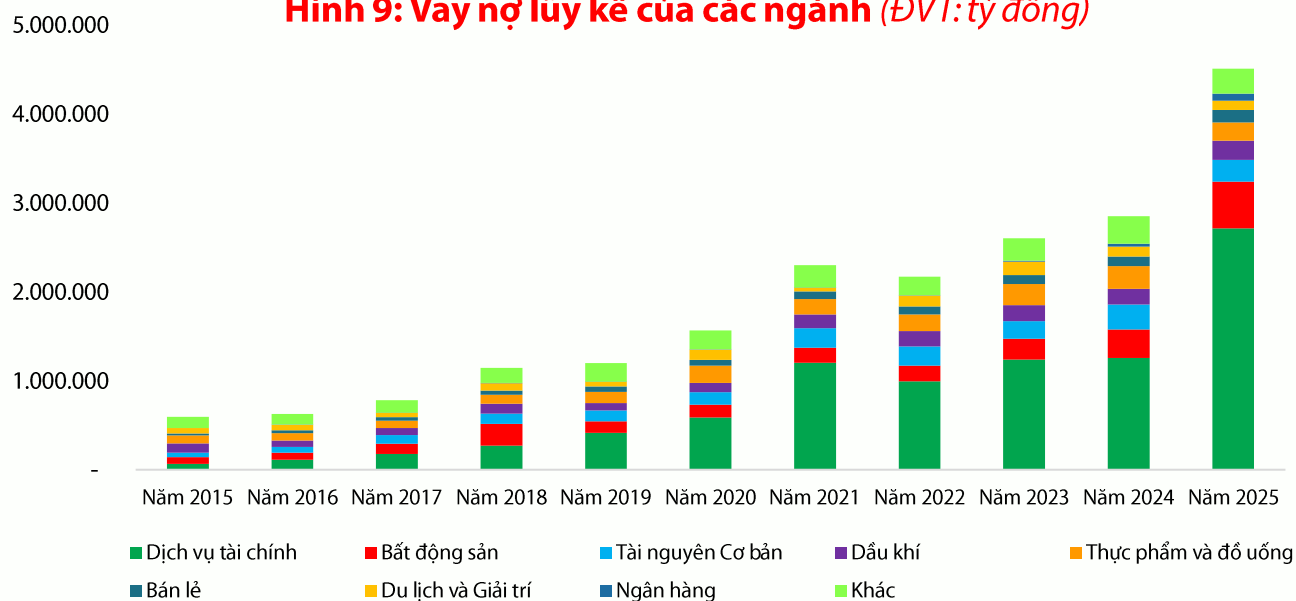
HỆ THỐNG TÁC ĐỘNG VĨ MÔ VÀ CHUỖI GIÁ TRỊ



Hình 8: Phát hành tăng vốn của các ngành (ĐVT: tỷ đồng)



Hình 9: Vay nợ lũy kế của các ngành (ĐVT: tỷ đồng)



- Thông thường, mục đích chính của việc phát hành cổ phiếu sẽ là (1) tái cấu trúc nguồn vốn, trả bớt nợ vay (2) đầu tư dài hạn mới, góp vốn, mua tài sản (3) đáp ứng nhu cầu vốn sản xuất kinh doanh. Mục đích chính của việc đi vay cũng tương tự nhưng nguồn vốn ngân hàng thường đáp ứng xoay vòng vốn lưu động nhiều hơn, tiếp theo là nhu cầu trung-dài hạn và đầu tư dự án.
- **Năm 2025, cả hai kênh dẫn vốn đều phát huy vai trò quan trọng, tương tự như giai đoạn năm 2018 và năm 2021.** Khi thị trường chứng khoán sôi động, các doanh nghiệp sẽ tận dụng thời cơ để IPO, phát hành thêm và tận dụng nguồn vốn chủ lực từ ngân hàng khi room tín dụng vẫn còn dư địa.
- Dựa trên số liệu từ Hình 8&9 chúng tôi nhận thấy rằng, nhóm ngành tài chính như **ngân hàng, bất động sản, chứng khoán** là nhóm sẽ được hưởng lợi do nhóm này thuộc dạng thâm dụng vốn, khi nguồn vốn bơm vào dồi dào thì kết quả kinh doanh của ngành sẽ được cải thiện nhanh chóng. Trong năm 2025 chúng kiến việc tăng vốn mạnh mẽ của nhóm Dịch vụ tài chính và vay nợ duy trì cao của nhóm Bất động sản, từ đó tăng trưởng tín dụng Ngành ngân hàng cũng đạt mức rất tốt ~20% so với năm 2024.
- Đối với **nhóm sản xuất, vật liệu xây dựng** thì cần kết hợp thêm tình hình chi tiêu đầu tư cho tài sản cố định và thường có độ trễ nhất định, doanh nghiệp cần thời gian xây dựng cơ bản, xây kênh phân phối và bán hàng. Thì việc tăng vốn, đầu tư capex mới phản ánh vào dòng tiền, doanh thu và lợi nhuận.
- **Nhóm tài nguyên cơ bản** có giảm vòng quay nợ trong năm 2025 nhưng vẫn duy trì mức cao, tuy nhiên vẫn duy trì đầu tư Capex và huy động vốn cổ phần lớn. **Nhóm dầu khí** cũng tiếp tục chi đầu tư Capex và vay nợ khá lớn trong năm 2025.
- **Đối với nhóm tiêu dùng, bán lẻ, dịch vụ** thì tình trạng có phân hóa, đối với nhóm bán lẻ duy trì doanh số vay nợ năm 2025 tăng khá tốt đạt 30% so với năm 2024, đây là dấu hiệu tốt khi doanh thu nhóm này vẫn tăng trưởng. **Nhóm thực phẩm và đồ uống nhu cầu vay nợ và doanh thu** hiện vẫn duy trì giảm trong năm 2025.



PHỤ LỤC CẬP NHẬT TRIỂN VỌNG NĂM 2026 MỘT SỐ CỔ PHIẾU

Bảng 1: Bảng phụ lục dự phóng giá mục tiêu và kết quả kinh doanh

Mã chứng khoán	Ngành	Giá mục tiêu	Giá hiện tại	Upside	Doanh thu dự phóng 2026 (tỷ đồng)	LNST dự phóng 2026 (tỷ đồng)	Dự phóng tăng trưởng doanh thu (2026 sv 2025)	Dự phóng tăng trưởng LNST (2026 sv 2025) (*)
PHR	Cao su	75.800	67.000	13%	1.806	1.669	0%	160%
NLG	BĐS dân dụng	43.100	28.600	51%	4.700	1.664	-1%	115%
TRC	Cao su	97.800	78.600	24%	965	624	12%	93%
TCH	BĐS dân dụng	23.500	15.400	53%	8.496	2.664	80%	86%
HDG	Điện	36.300	27.450	32%	3.643	1.377	33%	81%
KBC	Khu công nghiệp	44.300	37.150	19%	11.635	3.220	82%	69%
PVS	Dầu khí	41.000	45.900	Quan sát	39.360	2.085	21%	63%
THG	Hàng công nghiệp	59.300	45.000	32%	2.928	260	25%	44%
NKG	Tôn mạ	17.600	15.550	13%	17.925	307	16%	40%
HSG	Tôn mạ	20.700	16.500	25%	40.853	1.002	12%	37%
MSN	Hàng tiêu dùng	97.800	82.700	18%	104.272	5.160	26%	36%
KDH	BĐS dân dụng	39.400	26.850	47%	7.266	1.139	22%	33%
HPG	Tài nguyên cơ bản	33.700	28.300	19%	217.813	23.042	24%	31%
FRT	Bán lẻ	160.000	174.900	Quan sát	59.807	869	17%	28%
PVD	Dầu khí	30.100	33.500	Quan sát	11.125	1.111	7%	27%
TCX	Chứng khoán	54.100	55.800	Quan sát	9.169	9.775	27%	27%
MBB	Ngân hàng	30.100	27.800	8%	76.960	31.459	19%	25%
CTG	Ngân hàng	42.250	39.600	7%	96.345	38.301	12%	22%
DRC	Hàng công nghiệp	15.800	15.800	Quan sát	5.796	147	15%	22%
MWG	Bán lẻ	99.600	91.800	8%	198.478	7.876	25%	22%
TCB	Ngân hàng	43.000	34.550	24%	60.375	29.527	17%	21%
ACB	Ngân hàng	31.200	23.600	32%	40.680	20.884	17%	20%
OCB	Ngân hàng	13.300	11.750	13%	12.652	4.807	16%	20%
VGI	Viễn thông	81.800	131.000	Quan sát	48.247	8.528	14%	20%
DGW	Bán lẻ	50.900	56.000	Quan sát	31.514	657	18%	18%

Nguồn: CTCK Rồng Việt

(*) Sắp xếp theo tốc độ tăng trưởng LNST giảm dần **12**

Bảng 2: Triển vọng một số doanh nghiệp trong danh sách theo dõi

STT	Mã CK	Ngành	Triển vọng doanh nghiệp
1	VCB	Ngân hàng	1. Lợi thế từ nhận chuyển giao CBank: VCB có nền tảng vững chắc và lợi thế được cấp room tín dụng cao nhờ việc tham gia nhận chuyển giao bắt buộc ngân hàng yếu kém (CBank). 2. Vai trò trụ cột trong dự án quốc gia: Tiếp tục là nhà thu xếp vốn chính cho các dự án trọng điểm quốc gia về hạ tầng, năng lượng và giao thông. 3. Các mảng thu nhập từ kinh doanh ngoại hối và thu hồi nợ xấu ngoại bảng được kỳ vọng sẽ hồi phục sau khi sụt giảm mạnh trong năm 2025. 4. NIM phục hồi, tỷ lệ nợ xấu thấp chỉ 0,58% vào cuối năm 2025, bộ đệm dự phòng vững chắc là các yếu tố củng cố VCB sẽ có một năm 2026 khả quan. 5. Trong năm 2026, dự kiến thương vụ phát hành riêng lẻ 6,5% cổ phần sẽ được thực hiện sẽ là động lực tốt cho giá cổ phiếu.
2	BID	Ngân hàng	1. BID tiếp tục tận dụng vị thế ngân hàng lớn để bứt phá về quy mô tín dụng, đặc biệt trong bối cảnh nguồn cung vốn toàn thị trường có thể khan hiếm tại một số thời điểm. Tận dụng tình trạng nguồn cung vốn hạn hẹp của các đối thủ để định giá lại lãi suất cho vay theo hướng có lợi hơn, giúp tăng lợi suất tài sản. NIM đã có bước nhảy vọt 40 bps trong Q4/2025 (đạt 2,45%), tạo đà tích cực cho năm 2026. 2. Duy trì tỷ lệ nợ xấu (NPL) dưới mức 1,5% thông qua việc mạnh tay xử lý rủi ro và quản trị chặt chẽ danh mục cho vay. 3. Tiếp tục kỳ vọng nguồn thu từ việc thu hồi các khoản nợ xấu đã xử lý ngoại bảng, vốn là động lực quan trọng cho thu nhập ngoài lãi (năm 2025 đạt mức tăng trưởng đột biến 162%). 4. Tiếp tục xu hướng giảm tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR). Năm 2025 CIR đã giảm xuống còn 33,4% (so với 34,5% năm 2024), tạo dư địa tăng trưởng lợi nhuận từ việc tối ưu hóa vận hành.
3	CTG	Ngân hàng	1. Trong Q4/2025, CTG đã tiết giảm tối đa chi phí dự phòng (chỉ còn 350 tỷ đồng) dù nợ xấu hình thành ròng tăng mạnh 4.000 tỷ đồng. Điều này tạo ra áp lực trích lập dự phòng cao hơn đáng kể trong các quý đầu năm 2026. Tỷ lệ LLR đã giảm từ 177% xuống 159% vào cuối năm 2025. 2. Do lãi suất huy động tăng vào cuối năm 2025 và tỷ lệ LDR vẫn ở mức cao (82%), chi phí vốn dự kiến sẽ gia tăng trong 1-2 quý đầu năm 2026. Bù lại tỷ lệ CASA duy trì xu hướng tăng (đạt 25,5% vào cuối Q4/2025) sẽ là động lực quan trọng giúp CTG giảm bớt áp lực tăng chi phí vốn trong bối cảnh lãi suất biến động. 3. Năm 2025, thu nhập phí dịch vụ (tăng 38% YoY trong Q4/2025) và thu hồi nợ xấu ngoại bảng (đạt 3,2 nghìn tỷ đồng) tiếp tục là những nguồn thu quan trọng bổ trợ cho tăng trưởng lợi nhuận. 4. CTG đang tập trung vào khách hàng cá nhân và SME, đồng thời giảm tỷ trọng khách hàng doanh nghiệp lớn. Chiến lược này nhằm hướng tới các lĩnh vực có lợi suất cao hơn để cải thiện NIM trong năm 2026.
4	MBB	Ngân hàng	1. Duy trì vị thế "Quán quân" tăng trưởng tín dụng: Sau khi đạt mức tăng trưởng kỷ lục 38% trong năm 2025, MBB dự kiến tiếp tục dẫn đầu hệ thống với hạn mức tăng trưởng tín dụng năm 2026 khoảng 30%. 2. Lợi thế cạnh tranh bền vững đến từ hệ sinh thái đa dạng (bao gồm ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán, quản lý quỹ...), giúp MBB khai thác tối đa tệp khách hàng và tối ưu hóa thu nhập phí. 3. Động lực quan trọng từ việc quy mô nợ xấu hình thành ròng giảm mạnh, giúp giảm áp lực trích lập dự phòng và trực tiếp đóng góp vào tăng trưởng lợi nhuận.

STT	Mã CK	Ngành	Triển vọng doanh nghiệp
5	VPB	Ngân hàng	- Kỳ vọng tiếp tục được cấp hạn mức tăng trưởng cao trên 30% cho năm 2026, nhờ nền tảng vốn dồi dào và sự ủng hộ từ các chỉ số an toàn. - Động lực từ tính cộng hưởng của các công ty con: VPX (Chứng khoán)- đang tăng trưởng quy mô mạnh mẽ (tín dụng tăng 135% YTD), OPES (Bảo hiểm)- đang vượt kế hoạch kinh doanh và đóng góp tích cực vào thu nhập phí, FE Credit -đã bắt đầu có lợi nhuận trở lại trong Q4/2025, kỳ vọng sẽ thoát khỏi giai đoạn khó khăn và trở thành động lực tăng trưởng lợi nhuận hợp nhất trong năm 2026. - Đẩy mạnh thu hồi nợ xấu (Nghị quyết 42): Khung pháp lý mới hỗ trợ xử lý nợ xấu giúp hoạt động thu hồi nợ đã xử lý rủi ro trở thành nguồn thu đột biến (đạt 2,8 nghìn tỷ đồng trong Q4/2025 và kỳ vọng tiếp diễn trong 2026).
6	ACB	Ngân hàng	- Thu hồi nợ xấu: Kỳ vọng khả năng ghi nhận lợi nhuận từ thu hồi nợ xấu sẽ cao hơn trong năm 2026 sau khi đã thực hiện trích lập thận trọng. Kỳ vọng việc trích lập lớn mang tính bất thường và sẽ không lặp lại trong năm 2026 khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đã đạt mức cao (113%). - Kỳ vọng nới room tín dụng: Mặc dù hạn mức ban đầu là 12%, ACB kỳ vọng sẽ được điều chỉnh lên mức 16-18% trong năm 2026. - Đẩy mạnh các phân khúc chiến lược: Tập trung tín dụng vào lĩnh vực sản xuất kinh doanh, mảng doanh nghiệp lớn và FDI. Gia tăng hoạt động đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp (TPDN).
7	NLG	Bất động sản dân dụng	- Động lực đến từ các sản phẩm thuộc phân khúc trung cấp, phù hợp với túi tiền của người mua nhà có nhu cầu ở thực như: Anzen Residence, Solaria rise, Akari 3.... - NLG đã cho thấy khả năng thúc đẩy bán hàng mạnh mẽ ngay cả khi mặt bằng lãi suất cho vay bất động sản có dấu hiệu nhích tăng. VDSC kỳ vọng giá trị presales năm 2026 sẽ tiếp tục duy trì kết quả tốt, ước đạt 11.595 tỷ đồng. - Biên lợi nhuận ròng sẽ cải thiện lên mức 35% (so với 12% của năm 2025). Sự cải thiện này đến từ việc tỷ trọng bàn giao trong năm 2026 tập trung lớn vào các sản phẩm thấp tầng (vốn có biên lợi nhuận cao hơn).
8	KDH	Bất động sản dân dụng	- Tiếp tục mở bán và bàn giao: Dự án Gladia được kỳ vọng sẽ tiếp tục được đẩy mạnh mở bán và ghi nhận doanh thu ngay từ Quý 1/2026. Gladia được xác định là động lực tăng trưởng chính cho KDH trong suốt năm 2026. Việc bàn giao các sản phẩm nhà thấp tầng tại dự án này (như đã thực hiện trong Q4/2025 với biên lợi nhuận gộp 71%) sẽ giúp KDH duy trì tỷ suất sinh lời tích cực. - Năm 2026 tiếp tục ghi nhận doanh thu từ các dự án thành phần: Tiếp tục bàn giao các sản phẩm còn lại trong danh mục hàng tồn kho từ các dự án như: Emeria (Đoàn Nguyên - Bình Trưng Đông), Clarita (Bình Trưng Mới - Bình Trưng Đông). - Đẩy mạnh công tác hạ tầng: KDH đang tập trung nguồn lực để giải phóng mặt bằng và xây dựng hạ tầng tại các quỹ đất lớn, tạo tiền đề cho các dự án gối đầu sau năm 2026, bao gồm: Khu dân cư Tân Tạo (quỹ đất lớn nhất trong danh mục tồn kho với hơn 8.500 tỷ đồng), Dự án Solina, Khu dân cư Phong Phú 2. - Cơ cấu tài sản vững chắc: Hàng tồn kho đạt mức cao (hơn 23.200 tỷ đồng) đảm bảo nguồn cung sản phẩm cho các năm tới.

STT	Mã CK	Ngành	Triển vọng doanh nghiệp
9	KBC	Khu công nghiệp	- Là doanh nghiệp đáng chú ý trong ngành KCN năm 2026, với việc ghi nhận KQKD tích cực từ cho thuê đất KCN và ghi nhận doanh thu từ bán sỉ 01 phần dự án KĐT Tràng Cát. - Về tài sản, các điểm đáng chú ý bao gồm: 1/ Khoản phải thu ngắn hạn từ khách hàng duy trì ở 1.265 tỷ đồng, phần lớn từ tiền từ cho thuê đất với khách hàng; 2/ Giá trị hàng tồn kho tiếp tục ở mức cao và đạt 27 nghìn tỷ đồng, tập trung tại các dự án mà doanh nghiệp đang triển khai (KĐT Tràng Cát, KCN Lộc Giang và Tràng Duệ 03). Trong quý 4, doanh nghiệp đã mua lại và hợp nhất CTCP Đầu tư Láng Hạ, qua đó TS dở dang của KBC đã ghi nhận dự án TTTM và VP tại Láng Hạ (3.530 tỷ đồng). - Trong dài hạn, KBC vẫn là doanh nghiệp đầu ngành, tiếp tục hưởng lợi từ (1) đà đăng ký, mở rộng tăng vốn của FDI (2) từ các chính sách thu hút tập trung vào các FDI chất lượng cao.
10	SIP	Khu công nghiệp	- Công ty sở hữu quỹ đất quy mô lớn tập trung tại các thủ phủ công nghiệp miền Nam như TP.HCM, Tây Ninh, Đồng Nai, Bình Dương (các KCN tiêu biểu: Phước Đông, Đông Nam, Lê Minh Xuân 3, Lộc An - Bình Sơn). Các dự án nằm gần các trục giao thông huyết mạch (Vành đai 3, Vành đai 4) và sân bay Long Thành, giúp duy trì sức hút đối với các nhà đầu tư FDI trong năm 2026. - Doanh thu từ cung cấp điện, nước cho các KCN duy trì ở mức cao (trung bình khoảng 1.800 tỷ đồng/quý) và tăng trưởng ổn định theo tỷ lệ lấp đầy của các KCN. - Công ty duy trì lượng tiền mặt lớn, mang lại doanh thu tài chính ổn định (trung bình khoảng 170 tỷ đồng/quý) từ lãi tiền gửi và các hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC).
11	HPG	Thép	- Việc hạch toán hoàn toàn hoạt động của nhà máy DQ02 giúp sản lượng bán hàng dự kiến tăng trưởng mạnh trong năm 2026. Sản phẩm thép cuộn cán nóng (HRC) từ DQ02 đã được tiêu thụ ổn định tại thị trường nội địa với hiệu suất tốt (~70%), tạo nền tảng cho sự bứt phá quy mô trong năm 2026. - Giá bán thép có xu hướng hồi phục khoảng 10% ngay trong Quý 1/2026 và tiếp tục tăng trong các quý tiếp theo nhờ hưởng lợi từ xu hướng đầu tư công, số lượng các dự án bất động sản đang triển khai cao. - Doanh nghiệp đã thông qua kế hoạch đề xuất mua lại nợ và đưa mỏ sắt Quý Xa (Lào Cai) vào vận hành, HPG hướng tới tự chủ quặng sắt để giảm chi phí đầu vào bền vững. - Theo Nghị định 04/2026/NĐ-CP, HPG được đánh giá là đủ khả năng đáp ứng các tiêu chí khắt khe để nhận đơn hàng cung cấp hàng hóa công nghiệp cho dự án đường sắt quốc gia. - Việc IPO Công ty Nông nghiệp Hòa Phát (HPA) vào cuối năm 2025 giúp HPG bổ sung nguồn lực tài chính đáng kể cho các hoạt động đầu tư và sản xuất trong năm 2026.
12	VLB	Đá xây dựng	- Kết thúc Quý 4/2025, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế VLB lần lượt ghi nhận đạt 380 tỷ đồng tăng khoảng 6% và 100 tỷ đồng tăng 60% so với cùng kỳ nhờ vào tiến độ thi công các công trình được đẩy nhanh tiến độ vào dịp cuối năm làm tăng nhu cầu đá xây dựng, bên cạnh đó công ty cũng ghi nhận giảm tiền thuê đất khoản 30% tương ứng hơn 11 tỷ đồng phần nào giúp doanh nghiệp cải thiện chi phí. - Đáng chú ý, biên lợi nhuận gộp công ty ghi nhận cải thiện từ mức 25,9% lên mức 35,6% so với cùng kỳ, điều này một phần đến từ việc công ty có ghi nhận tăng giá đá nhẹ tại khu vực mỏ Thiện Tân 2 vào đầu tháng 10/2025, trong cuối năm chúng tôi kỳ vọng một phần doanh thu công ty được ghi nhận từ 2 mỏ Soklu 2 và 5 khi trong giai đoạn tháng 9 theo chia sẻ từ công ty, VLB đã hoàn tất thủ tục cấp phép khai thác sau khi được gia hạn cho 1 trong 2 mỏ, điều này phần nào hỗ trợ cho đà tăng kết quả kinh doanh 3 tháng cuối năm. - Tính đến tháng 01/2026, công ty thông báo tăng giá đá xây dựng tại 5 mỏ lớn dao động từ mức 3-5% kì vọng phần nào đóng góp cho việc cải thiện biên lợi nhuận doanh nghiệp.

Bảng 2: Triển vọng một số doanh nghiệp trong danh sách theo dõi

STT	Mã CK	Ngành	Triển vọng doanh nghiệp
13	MWG	Bán lẻ	1. Năm 2026, Ban lãnh đạo dự kiến lãi 9.200 tỷ đồng năm 2026, tăng 30% so với 2025, công ty cho biết Điện Máy xanh vẫn đóng vai trò là trụ cột quan trọng, dự kiến đóng góp khoảng 65% doanh thu và hơn 80% lợi nhuận cho MWG. 2. Chuỗi Bách hóa xanh sẽ cải thiện hiệu quả vận hành, tập trung kiểm soát hao hụt, đặc biệt là nhóm thực phẩm tươi sống, giúp biên lợi nhuận ròng cải thiện mạnh mẽ (đạt 3,0% vào Q4/2025).Tiếp tục mở rộng độ phủ với việc mở mới 789 cửa hàng trong năm 2025 (vượt kế hoạch), BHX đang gia tăng thị phần trong "miếng bánh" bán lẻ bách hóa còn nhiều dư địa. 3. Chuỗi TGDĐ & Điện Máy Xanh (ĐMX) có lợi thế từ khấu hao: Phần lớn các cửa hàng mở mới năm 2024 đã được đóng cửa, các cửa hàng còn lại hoạt động hiệu quả và không còn chịu áp lực chi phí khấu hao lớn như trước (giảm khoảng 180 tỷ đồng/quý). Chuỗi sẽ tập trung vào các dòng sản phẩm chủ lực (iPhone, điện lạnh, gia dụng) để duy trì đà tăng trưởng doanh thu trên mỗi cửa hàng. 4. MWG sử dụng nguồn tiền mặt dồi dào (gần 34.000 tỷ đồng) để đầu tư tài chính với lãi suất 7-8%/năm, trong khi chi phí vốn vay chỉ khoảng 5,0-5,5%/năm.
14	MSN	Hàng tiêu dùng	➤ Trong năm 2026, WinCommerce (WCM) đóng vai trò là "động cơ" chính với kế hoạch mở rộng nhanh từ 1.000 đến 1.500 cửa hàng nhờ đã tìm ra công thức nhân chuỗi có lợi nhuận. Song hành cùng đó là Masan Consumer (MCH) với chiến lược "Retail Supreme" và danh mục sản phẩm đổi mới, hướng tới mục tiêu bao phủ 1 triệu điểm bán. Các mảng kinh doanh khác như Phúc Long và MEATLife cũng chuyển mình sang giai đoạn tăng trưởng có chọn lọc, tập trung vào nâng cao giá trị trải nghiệm khách hàng B2C và mở rộng độ phủ tại các thị trường trọng điểm..
15	GMD	Cảng biển	1. Gemalink sẽ là động lực tăng trưởng chính cho GMD trong năm 2026 nhờ hưởng lợi trực tiếp từ Quyết định tăng khung giá dịch vụ xếp dỡ đối với cảng nước sâu thêm 10% (tăng từ 66 USD/TEU lên 73 USD/TEU). 2. Duy trì sản lượng ở mức cao bền bỉ nhờ việc có thêm các tuyến dịch vụ mới của liên minh Premier Alliance và chiến lược đa dạng hóa thị trường ngoài Mỹ (giảm phụ thuộc vào một thị trường duy nhất). 3. Nam Đình Vũ giai đoạn 3 đã chính thức đi vào hoạt động từ cuối năm 2025 và sẽ phát huy toàn bộ công suất trong năm 2026. Dự báo sản lượng tại đây tăng 15% YoY nhờ ưu thế công suất lớn và xu hướng các hãng tàu dịch chuyển dần từ khu vực thượng nguồn về hạ nguồn sông Cấm.
16	VSC	Cảng biển	1. Trong Q4/2025, VSC đã nâng tỷ lệ sở hữu tại HAH lên 24%, chuyển từ danh mục đầu tư chứng khoán ngắn hạn sang Công ty liên doanh, liên kết. Sự cộng hưởng từ đội tàu của HAH (duy trì 2-3 chuyến mỗi tuần) đã giúp cảng Nam Hải Đình Vũ (NHĐV) tăng mạnh công suất khai thác từ 47% đầu năm lên 76% vào cuối năm 2025, tạo đà tăng trưởng cho năm 2026. 2. Cảng NHĐV ghi nhận sản lượng tăng trưởng ấn tượng +48% YoY trong Q4/2025 và trở thành cảng đóng góp tăng trưởng chính cho toàn hệ thống. NHĐV hiện còn nhiều dư địa khai thác và có khả năng linh hoạt đáp ứng các chuyển tàu chuyển từ cảng VIP Green sang, giúp gia tăng lợi ích kinh tế cho VSC. 3. Giá cước xếp dỡ dự kiến tiếp tục duy trì ổn định ở mức cao như trong suốt năm 2025, hỗ trợ trực tiếp cho doanh thu. LNST-CĐM của VSC vẫn được dự báo sẽ có nhiều biến động do phụ thuộc một phần vào diễn biến của thị trường chứng khoán (bao gồm các khoản vay ký quỹ và dự phòng giảm giá chứng khoán).

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Bộ phận Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Đại Hiệp
Giám đốc
hiep.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006
(1291)

Nguyễn Huy Phương
Trưởng phòng
phuong.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1241)

Trần Trung Hiếu
Chuyên viên cao cấp
hieu1.nm@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1601)

Bộ phận Phân tích cơ bản

Đặng Phú
Trưởng phòng
phu.d@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006

Lê Thụy Tường Vy
Chuyên viên cao cấp
vy.ltt@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006

Bộ phận dữ liệu

Nguyễn Trần Gia Hưng
Trưởng phòng
hung.ntg@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Đoàn Hoàng Gia Bảo
Chuyên viên cao cấp
bao.dhg@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh
 ☎ (+84) 28 6299 2006 ✉ info@vds.com.vn
 🌐 www.vds.com.vn 📠 MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

☎ (+84) 24 6288 2006
 ☎ (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

☎ (+84) 25 8382 0006
 ☎ (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tần, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

☎ (+84) 29 2381 7578
 ☎ (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thăng, Thành phố Hồ Chí Minh

☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

☎ (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

☎ (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
 GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities.**